CASH
Suplemento económico de Página/12
Domingo 30 de agosto de 1992 - Año 3 - Nº 123

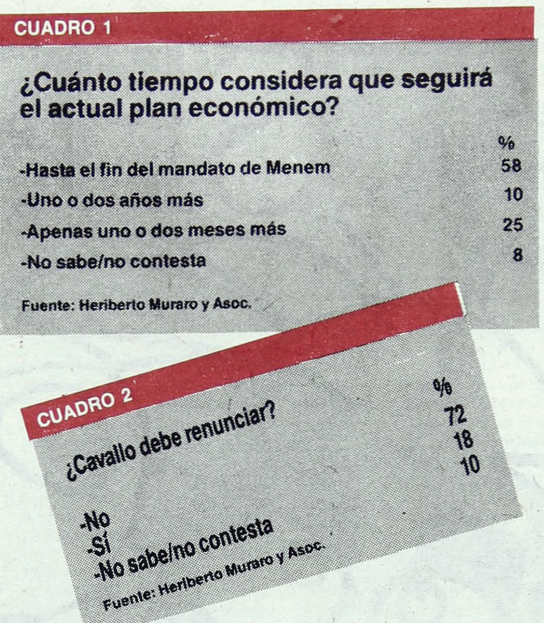
- El 72% de los encuestados no quiere que renuncie.
- La imagen del plan económico bajó 16 puntos en lo que va del año.
- El 58% considera que el plan sigue hasta el final del mandato de Menem.
- Sólo un 40% piensa que vamos a estar mejor el año que viene.
- Para seis de cada diez la prioridad debería ser el aumento de salarios y jubilaciones y la mejora en la educación.

ME QUIEREN MUCHO, POQUITO, NADA

QUE PIENSA LA GENTE DE CAVALLO

Daniel Paz





CUADRO 1

¿Cuánto tiempo considera que seguirá el actual plan económico?

	%
-Hasta el fin del mandato de Menem	58
-Uno o dos años más	10
-Apenas uno o dos meses más	25
-No sabe/no contesta	8

Fuente: Heriberto Muraro y Asoc.

CUADRO 2

¿Cavallo debe renunciar?

	%
-No	72
-Sí	18
-No sabe/no contesta	10

Fuente: Heriberto Muraro y Asoc.

(Por Raúl Kollmann) Un abrumador 72 por ciento de la población considera que Domingo Cavallo debe seguir al frente del Ministerio de Economía y más de la mitad considera su gestión como buena o muy buena. Ambos datos demuestran que la estabilidad sigue dejando réditos y abona la solidez de Cavallo en la opinión pública. Sin embargo, desde hace unos meses, pero sobre todo ahora, en agosto, la mayor parte de los ciudadanos dice que hay que priorizar el empleo, el alza de salarios, la salud y la educación. La insatisfacción de estas demandas ha provocado cotas más altas de malestar y pérdidas de optimismo. La interpretación de las últimas encuestas abrió un debate entre los expertos: para Manuel Mora y Araujo los datos indican que hay que profundizar el ajuste para que vuelva a aumentar el consenso, en tanto que Graciela Romer y Hugo Haime sostienen que debe pasarse a una especie de segunda etapa en la que el plan económico debe revertir su imagen de "insensibilidad".

Unos y otros coinciden en que la opinión sobre el plan económico sigue siendo favorable, aunque ha descendido 16 puntos en los últimos seis meses, pasando de 74 por ciento de opiniones positivas en diciembre a 58 por ciento en julio. Romer considera que "la estabilidad económica y la opinión favorable sobre Cavallo son el principal sostén de la imagen política de la gestión de Gobierno", en tanto que para Haime "la mayor parte de la gente piensa que si Cavallo renuncia sería el caos" (ver cuadro 2). A estas afirmaciones pueden agregarse otros datos: Cavallo es el ministro mejor evaluado, su imagen positiva está 24 puntos por encima de la del Gobierno en general y es 11 puntos superior a la del presidente Menem. El razonamiento de Mora y Araujo es que "la declinación en popularidad que registra Cavallo en los últimos meses es ligera, si se tiene en cuenta el clima general planteado en los medios de prensa y otros hechos que podrían denotar falta de confianza, como puede ser la caída persistente de la Bolsa".

Sin embargo, todas las encuestas coinciden en que los reclamos se han hecho más fuertes a partir de junio y julio, y que hay reclamos para que "se vean los resultados del ajuste". Para Graciela Romer "la estabilidad, un bien que se considera ya incorporado a la vida económica de los argentinos, está dando lugar a un cambio en la calidad de las demandas. La población exige hoy al Ejecutivo mejoras en el poder adquisitivo del salario, mejoras en el sistema educativo, salud, justicia y control de la corrupción administrativa". Justamente, los datos evidencian que sólo un 2 por ciento de la población está preocupada por la inflación mientras que un 21 considera como principal problema del país los bajos salarios, el 19 por ciento las deficiencias en la educación y un 18 por ciento las exiguas jubilaciones (cuadro 3).

Estos reclamos se sintetizan en las expectativas sobre el futuro.

Cuando se pidió a los encuestados un pronóstico sobre la situación argentina dentro de un año, sólo un 40 por ciento dijo que las cosas van a estar mejor. El dato puede, incluso, compararse con las encuestas hechas en diciembre pasado: en ese entonces, los que veían las cosas promisoriamente eran el 63 por ciento de los consultados. Es decir, que la expectativa bajó sustancialmente (cuadro 4). También en la encuesta de Graciela Romer hay una evaluación similar. La percepción de mejoras en la economía familiar sufre una merma de 7 puntos: en julio un 45 por ciento dijo que el año que viene su familia va a estar mejor y en cambio en agosto el porcentaje bajó al 38 por ciento.

En la polémica abierta entre los consultores, Manuel Mora y Araujo considera que "la pérdida de consenso se debe a que el Gobierno ha aflojado y hay incertidumbre acerca de si va a tener la fuerza necesaria para mantener el plan. Eso es justamente lo que indica la evaluación positiva de Cavallo, que no hay que cambiar sino profundizar el ajuste". En la otra punta, Haime sostiene que

CUADRO 5

MENEM Y EL PLAN EN EL ESPEJO

Porcentaje de opiniones positivas

	Abril '90	Set '90	Dic '90	Mayo '91	Julio '91	Ago '91	Dici '91	Marzo '92	Julio '92
Carlos Menem	58	57	61	60	57	64	74	60	58
Plan económico	47	37	58	46	48	58	70	55	47

PLAN DE CONVERTIBILIDAD

Fuente: Mora y Araujo, Noguera y Asociados

CUADRO 4

¿Cómo cree que estará la economía argentina dentro de un año?

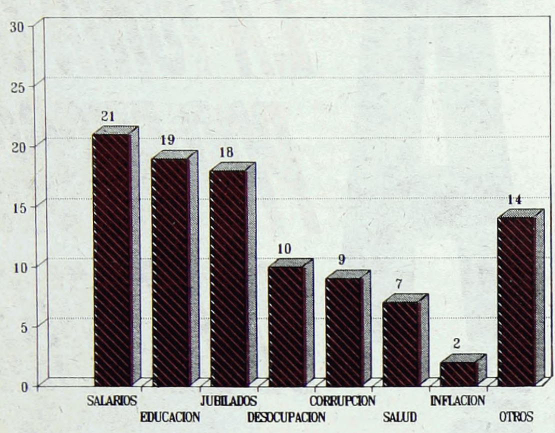
(*) PORCENTAJE QUE PIENSA QUE EL PAIS ESTARA MEJOR

MES / AÑO	%
8/'85	56
10/'85	54
5/'86	32
8/'86	33
11/'86	30
3/'87	28
6/'87	36
8/'87	25
7/'88	17
10/'88	23
1/'89	26
4/'89	28
7/'89	78
10/'89	71
3/'90	38
4/'90	56
9/'90	42
12/'90	55
5/'91	47
7/'91	43
8/'91	56
12/'91	63
3/'92	47
9/'92	40

Fuente: Mora y Araujo, Noguera y Asociados

CUADRO 3

PRINCIPALES PROBLEMAS DEL PAIS



Fuente: Graciela Romer y Asociados

"la gente no desecha la estabilidad pero es evidente que no alcanza. El ciudadano se pregunta cuál es el sentido del ajuste, para qué es este esfuerzo, y empieza a plantear nuevas expectativas. Para mí, la prioridad es enfrentar esa imagen de insensibilidad social que tiene el plan". Romer también se inscribe en esta última posición: "El plan crea hoy una doble sensación de seguridad e inseguridad. Por un lado, se consiguió la estabilidad y eso da confianza, pero por el otro lado no se avanza más, hay como una sensación de que las cosas están estáticas, que no pasa nada respecto de las necesidades que tiene la gente".

El diagnóstico en el que coinciden todos es que el plan tiene consenso, pero se evidencia una caída que no se puede dejar pasar sin que se corran riesgos de un mayor deterioro en las expectativas. "Hay que hacer algo", sostienen unánimemente los consultores. "La población no quiere saltos al vacío, lo que se verifica en que 7 de cada diez encuestados piden que el ministro siga al comando y 6 de cada diez sostienen que el plan seguirá hasta que termine el mandato de Menem (ver cuadro 1). Pero esos son los datos de hoy y las cosas se están moviendo, leve pero desfavorablemente".



Ricardo Balleste

INFLACION

UN PISO DEMASIADO ALTO

Para lo que resta del año, se proyecta un piso inflacionario del 1,1 por ciento mensual. Los asalariados van a encontrar muchas dificultades para obtener incrementos compensatorios porque las ganancias de productividad de las empresas van a ser inferiores a las de la primera etapa del Plan.

(Por Osvaldo Retondaro) Durante los diecisiete meses de vigencia del Plan de Convertibilidad la inflación a nivel consumidor acumuló un incremento de 36,1 por ciento, con un alza significativa en el Capítulo Alimentos y Bebidas que alcanzó 48,2 por ciento así como en los Servicios que se incrementaron en promedio un 50 por ciento, y en particular Alquileres 79 por ciento. Cabe destacar que la proyección inflacionaria para el segundo semestre del año se ubica en el 1,1 por ciento promedio mensual como piso.

Resulta interesante analizar a partir de esa proyección, que supera ampliamente la tasa de inflación internacional, sus efectos sobre la evolución del Plan de Convertibilidad.

Desde el inicio del actual programa económico pueden identificarse cuatro efectos que actuaron en forma positiva sobre el nivel de remuneración de los asalariados, a través de una elevación en el ingreso total de las familias.

En primer término se observó una sensible disminución en el impuesto inflacionario dada la abrupta caída en el índice de precios al consumidor. El incremento en el poder adquisitivo de los salarios, derivado de este efecto, se estabilizó a cabo del primer cuatrimestre del programa de Convertibilidad.

En segundo lugar, como consecuencia del proceso de reactivación productiva, se evidenció una notable caída en el nivel de las suspensiones laborales y, a continuación, un marcado crecimiento en el total de horas extra por trabajador empleado. Finalmente se produjo una elevación en la demanda de empleo, permitiendo reubicaciones laborales, si bien de carácter limitado. Cabe destacar que estos últimos factores han arribado en los últimos meses a un nivel cuasi-estacionario que podría considerarse como límite máximo de corto plazo, para la mayoría de los sectores productivos.

En forma conjunta, durante toda esta etapa del programa económico, la productividad por trabajador empleado registró un incremento sustancial, básicamente porque la mayor utilización de la capacidad instalada posibilitó una reducción de los costos fijos por unidad producida. Bajo esta situación el sector empresario encaró negociaciones salariales dentro de la pauta de productividad, arribando a incrementos de salarios de dos dígitos, que no obstante no alcanzaron a equiparar la inflación acumulada en el período. Como simultáneamente operaron los factores antes mencionados, se pudieron cerrar acuerdos entre las partes.

Resulta entonces interesante observar cómo se presenta este escenario en perspectiva, dado que se estarían notando los primeros síntomas de incrementos salariales a la pauta de productividad.

Como los cuatro factores explicados alcanzaron un nivel de equilibrio de corto plazo, el escenario descripto a nivel del mercado laboral en conjunción con una tasa de inflación proyectada a nivel consumidor superior al 1 por ciento mensual generará una situación de conflicto en el Plan de Convertibilidad.

La solución a este potencial problema pasa por sostener una tasa de crecimiento en la productividad de la mano de obra basada en la introducción del cambio tecnológico sustentado en tasas de inversión de niveles marcadamente superiores a los actuales.

A diferencia de lo que sucedió en períodos precedentes, el escenario económico actual se caracteriza por un mayor grado de eficiencia en la inversión realizada. En etapas anteriores, se observó sobrevaluación en la inversión pública y en la privada, en este último caso a fin de obtener un mayor nivel de beneficios promocionales. Asimismo, los precios actuales de los bienes de capital resultan relativamente inferiores como consecuencia de un menor nivel de protección arancelaria y de la tendencia internacional hacia la disminución de los precios de los bienes elaborados con alta productividad. Aun en presencia de esta mayor eficiencia la inversión bruta interna debería crecer casi un 50 por ciento por encima del nivel estimado actual de 13 puntos del PBI, escenario de compleja consecución en el mediano plazo.

LOS PRECIOS EN LA CONVERTIBILIDAD
(En porcentaje)

	Trimestre mayo-julio	Acumulado desde abril de 1991
INDICE AL CONSUMIDOR NIVEL GENERAL	3,2	36,1
1) Alimentos y Bebidas	1,9	48,2
2) Indumentaria	0,7	15,3
3) Vivienda	6,6	45,4
3.a) Alquiler	9,9	79,0
4) Equipamiento y Func. del Hogar	4,4	28,4
5) Salud	5,1	38,8
6) Transporte y Comunicaciones	1,9	12,6
7) Esparcimiento	6,2	41,2
8) Educación	4,2	31,2
9) Bienes y Servicios Varios	1,9	35,1

Fuente: INDEC

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani



SCANIA ARGENTINA S.A.

Scania Argentina es filial de la transnacional de origen sueco Saab-Scania, el tercer fabricante mundial de camiones en 1987. El grupo internacional produce no sólo vehículos terrestres y autopartes sino también aviones de combate supersónicos, misiles, satélites y equipos industriales.

Tanto despliegue de tecnología no les impidió hacer negocios en este alicaído rincón del mundo. La marca Scania-Vabis operaba en el mercado argentino de camiones desde antes de los dorados años '60. Por entonces, la demanda interna estaba ávida de automotores de todo tipo, ofreciendo excelentes condiciones para los potenciales fabricantes. Hacia 1976, Scania instaló en la provincia de Tucumán su planta de camiones y dos años después comenzó a producir chasis para ómnibus. El reciente auge automotor, acicateado por las mejores condiciones de crédito desde el año pasado, fue bien aprovechado por Scania. Como lo muestra el gráfico, la empresa pudo atender el crecimiento en flecha operado en el mercado de camiones y ómnibus. Esto permitió que, hacia el segundo trimestre del año las unidades producidas por Scania aumentaran en 123 por ciento respecto del año pasado, tasa ya superada si se consideran los últimos dos meses.

Pero esta línea de actividad viene representando poco más de la mitad de su producción, de la que se exporta más de la tercera parte. Al mercado externo se orientan autopartes como palieres, coronas y cajas de cambio. Con estas últimas, producidas en Tucumán, se provee toda la producción mundial de los vehículos Scania. Ello constituye una muestra de la capacidad de especialización productiva que disfruta una transnacional de esta envergadura.

A nivel nacional, Scania tiene alrededor de la tercera parte del mercado de camiones y de ómnibus. También fabrica una creciente cantidad de motores industriales y marinos y diversas clases de repuestos para el mercado interno. Las perspectivas son muy buenas, incluyendo una nueva planta de camiones del grupo en Francia, que demandará un aumento del 50 por ciento en la producción de partes hechas acá, dentro de dos años. Por otra parte, el nuevo régimen automotriz y el MERCOSUR permitirán una avanzada integración entre ambas filiales de Scania con un importante incremento previsto para las exportaciones hechas desde la Argentina.

La bonanza, sin embargo, no alcanzó todavía más que para prever la ejecución de inversiones productivas por 20 millones de dólares a lo largo de los próximos 5 años.

EN EL BOLSILLO

La TV ataca

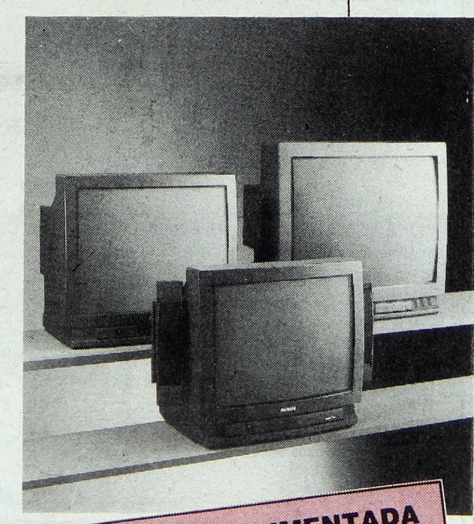
Desde mayo del año pasado a hoy los televisores tuvieron una variación en los precios prácticamente nula. Claro que en aquel momento quien podía comprar uno se consideraba un triunfador, ya que había desabastecimiento. Los consumidores actualmente tienen otro problema: deben caminar mucho antes de decidir dónde comprar una TV, porque los valores que les piden en un negocio no tienen relación con los de los demás.

El Grundig de 20 pulgadas con control remoto, en Carrefour, sale 679 dólares. Ferrando lo cobra 726. En Ozores se consigue a 680 dólares si se abona en contado efectivo, 718 si se paga con tarjeta y 756 en tres pagos. En Garbarino se consigue al mismo precio, lo que representa 7 dólares menos que en mayo del año pasado, aunque en aquel momento los vendedores de esa cadena reconocían que no había en existencia y no sabían cuándo los recibirían. En enero de 1991 este televisor costaba en el mismo local 968 dólares.

El Philips Trendset de 14 pulgadas costaba a principios del año '90 741 dólares en Ventura. Cuatro meses después había bajado a 620. Hoy, en Kanatú, cuesta 655. El Philips Trendset trinorma (modelo 1260), con un año de garantía, cuesta 779 pesos en Carrefour. Allí aceptaban 6 pagos de $157. El modelo 1355, con garantía de 6 meses, sale $639 o 6 cuotas de $129.

También en 20 pulgadas, el Sanyo lo venden a 629 pesos en Carrefour.

El Grundig de 14 pulgadas, en Ozores, cuesta 600 dólares, a lo que hay que restar 10 por ciento si es contado efectivo y 5 por ciento si se abona con tarjeta en un pago. En Carrefour, 546 pesos. En Kanatú, 720 pesos o seis pagos de 152 dólares.



ENSALADA CONDIMENTADA

Aceite comestible, envase PVC de 1 litro

	Natura	Valdivia	Cocinero	Patito
Disco	1,38	1,18	1,33	1,28
Norte	1,25	1,16	1,20	1,14
Tía	1,35	1,20	1,20	1,10
Mdo. Com. Pacífico	1,40	—	1,40	1,40
Hawaii	1,29	—	1,22	1,17
Coto	1,22	1,06	1,17	—

* Carrefour no tiene envases de PVC de un litro. Los envases de vidrio de litro y medio son descartables: los supermercados no los reciben.

AEROLINEAS

LA TORTA DE PPP ENCOGI DE REPARTIR

Las acciones destinadas a los empleados de la empresa privatizada se depreciaron de 62 a 24 millones de dólares antes de aplicarse el Programa de Propiedad Participada.

A *(Por Rubén Furman)* **Con veintiún meses de atraso desde la privatización, el Gobierno ha comenzado en las últimas semanas a emitir señales de que implementará en Aerolíneas Argentinas el Programa de Propiedad Participada (PPP), por el cual los trabajadores comprarán el 10 por ciento del paquete accionario. Lo curioso del caso es que la torta a repartir se achicó antes de servirse. El reciente acta-acuerdo para reestatizar parte de la empresa ante los incumplimientos de Iberia terminó depreciando ese PPP de 62 a 24 millones de dólares. Aunque algunos funcionarios han querido vender la novedad como algo no tan malo —"también tendrán que pagar menos para comprarlas", dijo Horacio Tomás Liendo (hijo)—, los cálculos de algunos gremialistas son menos optimistas. Suponen que esa adquisición será virtualmente imposible, ya que las eventuales ganancias de la empresa están comprometidas de antemano para solventar el pasivo de 860 millones de dólares generado por los dueños privados en su primer ejercicio.**

Liendo hijo, secretario de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía, y Enrique Rodríguez, número dos del de Trabajo, tuvieron en las últimas semanas iniciativas concurrentes aunque separadas. Convocaron a sus despachos a los representantes de los seis gremios aeronáuticos para comunicarles la decisión oficial de activar el PPP en la ex aerolínea estatal. Como no podía ser de otro modo, las charlas se centraron en la situación de la empresa cuyo primer balance fue rechazado por el Estado, dado que no sólo incumplió sus planes de inversión sino que contrajo una colosal deuda para pagar la compra. La asamblea de accionistas para convalidar el salvataje por el Estado está citada para setiembre y entre los funcionarios existe premura por cerrar cuanto antes la fisura con los gremios, que podrían sumar otro enemigo a ese acuerdo.

Aunque el caso de Aerolíneas sea semejante al de las demás empresas públicas privatizadas donde el PPP aún no se puso en marcha (las telefónicas y las eléctricas, por ejemplo), el quebranto de la otrora superavitaria línea aérea estatal agregó otra preocupación a los empleados, además de la inseguridad laboral. Por ejemplo, que el patrimonio neto inicial y libre de deuda de 620 millones de dólares ha caído a 240, luego de que la empresa incrementara su valuación a 1100 millones mediante artilugios técnicos (como recalcular el precio de los aviones o las rutas aéreas) pero tomara a su vez una deuda de 860. La nueva diferencia entre activos y pasivos tiene como consecuencia el achicamiento de la porción de acciones "C" destinadas al personal y por las que algún día podrán cobrar un rendimiento anual. Según la Ley de Reforma del Estado y el pliego de privatización de AA, los empleados podrán comprarlas con las ganancias de la empresa y también con un bono especialmente creado en un plazo de hasta quince años.

Esta cláusula permitió a Liendo hijo plantear el lado bueno de la pérdida: los trabajadores también necesitarán menos plata para adquirirlas, les dijo en una agitada reunión en el Palacio de Hacienda en la que no faltó quien ironizara sobre la conveniencia de dejarlas caer para que el PPP terminara siendo gratis. Además, los gremialistas descreen que cualquier ganancia ulterior pueda sustraerse del pago de la deuda tomada en el primer ejercicio. Para decirlo claro: suponen que la urgencia oficial es la de hacerlos socios en las pérdidas y aun comprometerlos en las nuevas medidas de racionalización.

A esta incertidumbre se suma otro interrogante de vital interés para la gente y sobre todo para los gremios: de qué modo se sindicarán las acciones del PPP.

Como certificado de la nueva disposición gubernamental de cumplir con la ley y los pliegos de privatización, el encargado del PPP en Aerolíneas, Walter Hayas, ha elaborado ya un prospecto para repartir entre los 7 mil empleados de la empresa. El punto diez del folleto con membrete del Ministerio de Economía explica que "la adhesión al PPP es, en todos los casos, individual". Desalienta así la carnada que el Gobierno había colocado en esa ley funda-

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

SCANIA ARGENTINA S.A.

Scania Argentina es filial de la transnacional de origen sueco Saab-Scania, el tercer fabricante mundial de camiones en 1987. El grupo internacional produce no sólo vehículos terrestres y autopartes sinó también aviones de combate supersónicos, misiles, satélites y equipos industriales.

Tanto despliegue de tecnología no les impidió hacer negocios en este alicaído rincón del mundo. La marca Scania-Vabis operaba en el mercado argentino de camiones desde antes de los dorados años '60. Por entonces, la demanda interna estaba ávida de automotores de todo tipo, ofreciendo excelentes condiciones para los potenciales fabricantes. Hacia 1976, Scania instaló en la provincia de Tucumán su planta de camiones y dos años después comenzó a producir chasis para ómnibus. El reciente auge automotor, acicateado por las mejores condiciones de crédito desde el año pasado, fue bien aprovechado por Scania. Como lo muestra el gráfico, la empresa pudo atender el crecimiento en flecha operado en el mercado de camiones y ómnibus. Esto permitió que, hacia el segundo trimestre del año las unidades producidas por Scania aumentaran en 123 por ciento respecto del año pasado, tasa ya superada si se consideran los últimos dos meses.

Pero esta línea de actividad viene representando poco más de la mitad de su producción, de la que se exporta más de la tercera parte. Al mercado externo se orientan autopartes como palieres, coronas y cajas de cambio. Con estas últimas, producidas en Tucumán, se provee toda la producción mundial de los vehículos Scania. Ello constituye una muestra de la capacidad de especialización productiva que disfruta una transnacional de esta envergadura.

A nivel nacional, Scania tiene alrededor de la tercera parte del mercado de camiones y de ómnibus. También fabrica una creciente cantidad de motores industriales y marinos y diversas clases de repuestos para el mercado interno. Las perspectivas son muy buenas, incluyendo una nueva planta de camiones del grupo en Francia, que demandará un aumento del 50 por ciento en la producción de partes hechas acá, dentro de dos años. Por otra parte, el nuevo régimen automotriz y el MERCOSUR permitirán una avanzada integración entre ambas filiales de Scania con un importante incremento previsto para las exportaciones hechas desde la Argentina.

La bonanza, sin embargo, no alcanzó todavía más que para prever la ejecución de inversiones productivas por 20 millones de dólares a lo largo de los próximos 5 años.

SCANIA HACE MAS CAMIONES Y OMNIBUS

UNIDADES — PRODUCCION TRIMESTRAL

Fuente: Scania Argentina S.A.

EN EL BOLSILLO

La TV ataca

Desde mayo del año pasado a hoy los televisores tuvieron una variación en los precios prácticamente nula. Claro que en aquel momento quien podía comprar uno se consideraba un triunfador, ya que había desabastecimiento. Los consumidores actualmente tienen otro problema: deben caminar mucho antes de decidir dónde comprar una TV, porque los valores que les piden en un negocio no tienen relación con los de los demás.

El Grundig de 20 pulgadas con control remoto, en Carrefour, sale 679 dólares. Ferrando lo cobra 726. En Ozores se consigue a 680 dólares si se abona en contado efectivo, 718 si se paga con tarjeta y 756 en tres pagos. En Garbarino se consigue al mismo precio, lo que representa 7 dólares menos que en mayo del año pasado, aunque en aquel momento los vendedores de esa cadena reconocían que no había en existencia y no sabían cuándo los recibirían. En enero de 1991 este televisor costaba en el mismo local 968 dólares.

El Philips Trendset de 14 pulgadas costaba a principios del año '90 741 dólares en Ventura. Cuatro meses después había bajado a 620. Hoy, en Kanatú, cuesta 655. El Philips Trendset trinorma (modelo 1260), con un año de garantía, cuesta 779 pesos en Carrefour. Allí aceptaban 6 pagos de $157. El modelo 1355, con garantía de 6 meses, sale $639 o 6 cuotas de $129.

También en 20 pulgadas, el Sanyo lo venden a 629 pesos en Carrefour.

El Grundig de 14 pulgadas, en Ozores, cuesta 600 dólares, a lo que hay que restar 10 por ciento si es contado efectivo y 5 por ciento si se abona con tarjeta en un pago. En Carrefour, 546 pesos. En Kanatú, 720 pesos o seis pagos de 152 dólares.



ENSALADA CONDIMENTADA

Aceite comestible, envase PVC de 1 litro

	Natura	Valdivia	Cocinero	Patito
Disco	1,38	1,18	1,33	1,28
Norte	1,25	1,16	1,20	1,14
Tia	1,35	1,20	1,20	1,10
Mdo. Com. Pacifico	1,40	—	1,40	1,40
Hawaii	1,29	—	1,22	1,17
Coto	1,22	1,06	1,17	—

* Carrefour no tiene envases de PVC de un litro. Los envases de vidrio de litro y medio son descartables: los supermercados no los reciben.

AEROLINEAS

LA TORTA DEL PPP ENCOGIO ANTES DE REPARTIRSE

(Por Rubén Furman) Con veintiún meses de atraso desde la privatización, el Gobierno ha comenzado en las últimas semanas a emitir señales de que implementará en Aerolíneas Argentinas el Programa de Propiedad Participada (PPP), por el cual los trabajadores comprarán el 10 por ciento del paquete accionario. Lo curioso del caso es que la torta a repartir se achicó antes de servirse. El reciente acta-acuerdo para reestatizar parte de la empresa ante los incumplimientos de Iberia terminó depreciando ese PPP de 62 a 24 millones de dólares. Aunque algunos funcionarios han querido vender la novedad como algo no tan malo —"también tendrán que pagar menos para comprarlas", dijo Horacio Tomás Liendo (hijo)—, los cálculos de algunos gremialistas son menos optimistas. Suponen que esa adquisición será virtualmente imposible, ya que las eventuales ganancias de la empresa están comprometidas de antemano para solventar el pasivo de 860 millones de dólares generado por los dueños privados en su primer ejercicio.

Liendo hijo, secretario de Coordinación Técnica del Ministerio de Economía, y Enrique Rodríguez, número dos del de Trabajo, tuvieron en las últimas semanas iniciativas concurrentes aunque separadas. Convocaron a sus despachos a los representantes de los seis gremios aeronáuticos para comunicarles la decisión oficial de activar el PPP en la ex aerolínea estatal. Como no podía ser de otro modo, las charlas se centraron en la situación de la empresa cuyo primer balance fue rechazado por el Estado, dado que no sólo incumplió sus planes de inversión sino que contrajo una colosal deuda para pagar la compra. La asamblea de accionistas para convalidar el salvataje por el Estado está citada para setiembre y entre los funcionarios existe premura por cerrar cuanto antes la fisura con los gremios, que podrían sumar otro enemigo a ese acuerdo.

Aunque el caso de Aerolíneas sea semejante al de las demás empresas públicas privatizadas donde el PPP aún no se puso en marcha (las telefónicas y las eléctricas, por ejemplo), el quebranto de la otrora superavitaria línea aérea estatal agregó otra preocupación a los empleados, además de la inseguridad laboral. Por ejemplo, que el patrimonio neto inicial y libre de deuda de 620 millones de dólares ha caído a 240, luego de que la empresa incrementara su valuación a 1100 millones mediante artilugios técnicos (como recalcular el precio de los aviones o las rutas aéreas) pero tomara a su vez una deuda de 860. La nueva diferencia entre activos y pasivos tiene como consecuencia el achicamiento de la porción de acciones "C" destinadas al personal y por las que algún día podrán cobrar un rendimiento anual. Según la Ley de Reforma del Estado y el pliego de privatización de AA, los empleados podrán comprarlas con las ganancias de la empresa y también con un bono especialmente creado en un plazo de hasta quince años.

Las acciones destinadas a los empleados de la empresa privatizada se depreciaron de 62 a 24 millones de dólares antes de aplicarse el Programa de Propiedad Participada.

Esta cláusula permitió a Liendo hijo plantear el lado bueno de la pérdida: los trabajadores también necesitarán menos plata para adquirirlas, les dijo en una agitada reunión en el Palacio de Hacienda en la que no faltó quien ironizara sobre la conveniencia de dejarlas caer para que el PPP terminara siendo gratis. Además, los gremialistas descreen que cualquier ganancia ulterior pueda sustraerse del pago de la deuda tomada en el primer ejercicio. Para decirlo claro: suponen que la urgencia oficial es la de hacerlos socios en las pérdidas y aun comprometerlos en las nuevas medidas de racionalización.

A esta incertidumbre se suma otro interrogante de vital interés para la gente y sobre todo para los gremios: de qué modo se sindicarán las acciones del PPP.

Como certificado de la nueva disposición gubernamental de cumplir con la ley y los pliegos de privatización, el encargado del PPP en Aerolíneas, Walter Hayas, ha elaborado ya un prospecto para repartir entre los 7 mil empleados de la empresa. El punto diez del folleto con membrete del Ministerio de Economía explica que "la adhesión al PPP es, en todos los casos, individual". Desalienta así la carnada que el Gobierno había colocado en esa ley fundacional del menemismo para que los sindicalistas mordieran el anzuelo sin resistencias.

Para el viceministro de Trabajo, Enrique Rodríguez, la aspiración de los sindicatos a suscribir estas acciones es en cambio legítima. En su encuentro con los gremios, Rodríguez les bajó la línea oficial sobre sindicación individual, pero enlazó la aspiración de los dirigentes con la eventual formación de una federación de trabajadores aeronáuticos. Sería la forma de crear una clara línea de poder dentro de los gremios y de generar alguna alternativa para que sean los sindicatos —o alguna sociedad organizada por éstos— los que tengan la representación de las acciones PPP.

El ex ubaldinista Pancho Villani aparece con grandes chances de manejar la batuta sindical por dirigir el mayor (y peor pago) de los gremios del sector, la Asociación de Personal Aeronáutico. Mientras, en el esquema oficial se vería con buenos ojos la designación del ex barrionuevista Laureano Rodríguez como director obrero de la empresa, un cargo para el que ya fue premiado por su fidelidad oficialista cuando su estrella todavía brillaba en la Asociación de Personal Técnico Aeronáutico.

Pero como en toda negociación, han surgido también halcones y palomas. Los pilotos nucleados en APLA fueron notificados del despido de un centenar de comandantes; otras versiones hacen subir la reducción de personal en las próximas semanas a 2 mil. Aerolíneas tiene ahora tres mil empleados menos que hace dos años. Unos mil fueron pasados a Intercargo (la empresa privada que da el servicio de rampa) y otros dos mil aceptaron los retiros voluntarios.

El esquema también es rechazado por las azafatas nucleadas en la Asociación Argentina de Aeronavegantes, pero la aspiración oficial y empresaria es que sea aceptado por otros gremios peor pagos. Un piloto de Jumbo internacional se lleva hasta 8500 dólares mensuales con viáticos y una azafata hasta 2500, mientras que los empleados y técnicos de tierra van entre 1500 y 600. La velada promesa es que la masa salarial sobrante se volcará a los otros sectores y que el mismo criterio se aplicará para el PPP, donde las utilidades individuales deberán tener alguna relación con los sueldos percibidos.

MERCOSUR

PROBLEMA DE INGENIO

La integración con Brasil es un serio riesgo para la subsistencia de la mayoría de los ingenios azucareros locales y de miles de cañicultores.

(Por Diego Doyban) En una reunión realizada en la ciudad de San Pablo el 12 de agosto, el sector privado azucarero y alcoholero de los cuatro países miembros del MERCOSUR alcanzó un acuerdo sectorial cuyas principales cláusulas son: 1) solicitar la ampliación de los plazos para la integración plena en materia azucarera y su mantenimiento en las listas de excepción durante todo el período de transición, 2) analizar mecanismos para limitar el comercio azucarero dentro del MERCOSUR, a fin de evitar la destrucción de las producciones locales, 3) propiciar el uso del alcohol derivado de la caña de azúcar para la producción de una nafta ecológica, 4) proponer un arancel externo común que proteja al futuro mercado comunitario de las oscilaciones del mercado mundial.

Este acuerdo supone un primer paso —aunque no decisivo— en la satisfacción de las demandas planteadas en el contexto de la futura integración. De acuerdo con las cifras que manejan actualmente los ingenios, en las condiciones hipotéticas que plantea la apertura del mercado, la Argentina no se encuentra en condiciones de competir con el azúcar brasileño. Esta incapacidad de competir supondría no sólo el quebranto de la mayoría de los 25 ingenios que aún operan y de gran parte de los 12.000 cañicultores, sino también de parte sustancial de la economía del noroeste, que tiene en esta agroindustria uno de sus pilares. Ilustrativo de esta fuerte incidencia del complejo agroindustrial azucarero es que aporta el 17 por ciento del Producto Bruto de la provincia de Tucumán y el 16 por ciento de la provincia de Salta.

El Centro Azucarero Argentino (CAA), organización gremial empresaria ligada a los grandes ingenios, explica esta debilidad competitiva por las particulares condiciones en que se desenvuelve la producción brasileña, donde el azúcar no es el principal derivado de la industrialización de la caña. Brasil dispone desde hace dos décadas de un Programa de Producción de alcohol de caña (PROALCOOL), utilizado como carburante. Pese a que el costo de un barril de alcohol etílico es muy superior a uno de petróleo —35 y 22 dólares respectivamente—, el PROALCOOL tiene un peso considerable en las políticas energética e industrial del Brasil. Los 12.000 millones de litros de alcohol producidos anualmente alimentan 4,5 millones de vehículos y condicionan la existencia de un millón de empleos. El PROALCOOL supone que el azúcar es, en varios sentidos, subsidiario del producto principal y que por tal motivo se beneficia con costos medios inferiores a los prevalecientes en la Argentina.

Tal como bien lo muestra el acuerdo alcanzado, la posición del CAA no ha sido demandar la eliminación del PROALCOOL. Esto no sólo demuestra el realismo de la entidad argentina frente al compromiso firme del gobierno del Brasil con su política energética, sino que además se apoya en el pronóstico de que el abandono del PROALCOOL puede derivar en una crisis de proporciones del mercado azucarero. Si Brasil destinara parte sustancial de su producción de caña —actualmente de 240 millones de toneladas— a producir azúcar en lugar de alcohol, los volúmenes resultantes deprimirían los actuales precios internacionales a la mitad.

Este horizonte tan restrictivo y poco alentador llevó a que los empresarios argentinos aceptaran proponer la extensión a toda el área del mercado común de un programa alcoholero destinado a producir nafta ecológica (con bajo contenido de plomo), obteniendo a cambio la conservación del mercado argentino para los ingenios locales. Con un acuerdo de estas características, el compromiso de los empresarios brasileños consistiría en mantener el equilibrio entre sus producciones de azúcar y alcohol.

Resta ver, sin embargo, si las cláusulas de este acuerdo sectorial son compartidas por otros sectores interesados, entre ellos el lobby petrolero y, más decisivamente, por quienes desde el sector público formulan la política económica y definen los pasos a dar para la constitución del mercado común. Desde estas esferas oficiales las reacciones frente al sector han sido contradictorias.

Por una parte se han tomado disposiciones que van claramente en la dirección de la liberalización. Tal el sentido, por ejemplo, de la eliminación de la Dirección Nacional del Azúcar, mediante el decreto 2284/91, y de todas sus normas regulatorias de la producción y comercialización de este producto que tuvieron vigencia durante 25 años. Pero, por otra parte, también se han adoptado medidas que poseen un carácter proteccionista.

Al igual que en otros sectores de la actividad económica que pueden ser sensiblemente afectados por el proceso de apertura e integración, la conducción económica afrontará en el futuro próximo decisiones que marcarán el destino de la industria azucarera local. En estas decisiones pesarán las consideraciones técnicas, pero también la presión efectiva que pueden ejercer los sectores eventualmente afectados.

Sería equivocado suponer que el CAA es la única entidad sectorial involucrada y preocupada por la marcha del proceso de integración. A pesar de la dureza que caracteriza a la relación de los ingenios con los productores de la materia prima a la hora de discutir el precio de la caña, las posiciones son notablemente convergentes. Es así que tanto UCIT —pequeños y medianos productores— y CACTU —grandes productores— al percibir una amenaza potencial en la producción brasileña han adoptado posiciones similares a las del CAA en lo que hace a la problemática de la integración. Similar temor se ha extendido a las filas de FOTIA —sindicato de obreros de ingenio y de surco— frente a un mercado único que puede poner en riesgo salarios que son relativamente más elevados que los de sus similares en Brasil.

Domingo 30 de agosto de 1992



cional del menemismo para que los sindicalistas mordieran el anzuelo sin resistencias.

Para el viceministro de Trabajo, Enrique Rodríguez, la aspiración de los sindicatos a suscribir estas acciones es en cambio legítima. En su encuentro con los gremios, Rodríguez les bajó la línea oficial sobre sindicación individual, pero enlazó la aspiración de los dirigentes con la eventual formación de una federación de trabajadores aeronáuticos. Sería la forma de crear una clara línea de poder dentro de los gremios y de generar alguna alternativa para que sean los sindicatos —o alguna sociedad organizada por éstos— los que tengan la representación de las acciones PPP.

El ex ubaldinista Pancho Villani aparece con grandes chances de manejar la batuta sindical por dirigir el mayor (y peor pago) de los gremios del sector, la Asociación de Personal Aeronáutico. Mientras, en el esquema oficial se vería con buenos ojos la designación del ex barrionuevista Laureano Rodríguez como director obrero de la empresa, un cargo para el que ya fue premiado por su fidelidad oficialista cuando su estrella todavía brillaba en la Asociación de Personal Técnico Aeronáutico.

Pero como en toda negociación, han surgido también halcones y palomas. Los pilotos nucleados en APLA fueron notificados del despido de un centenar de comandantes; otras versiones hacen subir la reducción de personal en las próximas semanas a 2 mil. Aerolíneas tiene ahora tres mil empleados menos que hace dos años. Unos mil fueron pasados a Intercargo (la empresa privada que da el servicio de rampa) y otros dos mil aceptaron los retiros voluntarios.

El esquema también es rechazado por las azafatas nucleadas en la Asociación Argentina de Aeronavegantes, pero la aspiración oficial y empresaria es que sea aceptado por otros gremios peor pagos. Un piloto de Jumbo internacional se lleva hasta 8500 dólares mensuales con viáticos y una azafata hasta 2500, mientras que los empleados y técnicos de tierra van entre 1500 y 600. La velada promesa es que la masa salarial sobrante se volcará a los otros sectores y que el mismo criterio se aplicará para el PPP, donde las utilidades individuales deberán tener alguna relación con los sueldos percibidos.

MERCOSUR

PROBLEMA DE INGENIO

La integración con Brasil es un serio riesgo para la subsistencia de la mayoría de los ingenios azucareros locales y de miles de cañicultores.

(Por Diego Doyban) En una reunión realizada en la ciudad de San Pablo el 12 de agosto, el sector privado azucarero y alcoholero de los cuatro países miembros del MERCOSUR alcanzó un acuerdo sectorial cuyas principales cláusulas son: 1) solicitar la ampliación de los plazos para la integración plena en materia azucarera y su mantenimiento en las listas de excepción durante todo el período de transición, 2) analizar mecanismos para limitar el comercio azucarero dentro del MERCOSUR, a fin de evitar la destrucción de las producciones locales, 3) propiciar el uso del alcohol derivado de la caña de azúcar para la producción de una nafta ecológica, 4) proponer un arancel externo común que proteja al futuro mercado comunitario de las oscilaciones del mercado mundial.

Este acuerdo supone un primer paso —aunque no decisivo— en la satisfacción de las demandas planteadas en el contexto de la futura integración. De acuerdo con las cifras que manejan actualmente los ingenios, en las condiciones hipotéticas que plantea la apertura del mercado, la Argentina no se encuentra en condiciones de competir con el azúcar brasileño. Esta incapacidad de competir supondría no sólo el quebranto de la mayoría de los 25 ingenios que aún operan y de gran parte de los 12.000 cañicultores, sino también de parte sustancial de la economía del noroeste, que tiene en esta agroindustria uno de sus pilares. Ilustrativo de esta fuerte incidencia del complejo agroindustrial azucarero es que aporta el 17 por ciento del Producto Bruto de la provincia de Tucumán y el 16 por ciento de la provincia de Salta.

El Centro Azucarero Argentino (CAA), organización gremial empresaria ligada a los grandes ingenios, explica esta debilidad competitiva por las particulares condiciones en que se desenvuelve la producción brasileña, donde el azúcar no es el principal derivado de la industrialización de la caña. Brasil dispone desde hace dos décadas de un Programa de Producción de alcohol de caña (PROALCOOL), utilizado como carburante. Pese a que el costo de un barril de alcohol etílico es muy superior a uno de petróleo —35 y 22 dólares respectivamente—, el PROALCOOL tiene un peso considerable en las políticas energética e industrial del Brasil. Los 12.000 millones de litros de alcohol producidos anualmente alimentan 4,5 millones de vehículos y condicionan la existencia de un millón de empleos. El PROALCOOL supone que el azúcar es, en varios sentidos, subsidiario del producto principal y que por tal motivo se beneficia con costos medios inferiores a los prevalecientes en la Argentina.

Tal como bien lo muestra el acuerdo alcanzado, la posición del CAA no ha sido demandar la eliminación del PROALCOOL. Esto no sólo demuestra el realismo de la entidad argentina frente al compromiso firme del gobierno del Brasil con su política energética, sino que además se apoya en el pronóstico de que el abandono del PROALCOOL puede derivar en una crisis de proporciones del mercado azucarero. Si Brasil destinara parte sustancial de su producción de caña —actualmente de 240 millones de toneladas— a producir azúcar en lugar de alcohol, los volúmenes resultantes deprimirían los actuales precios internacionales a la mitad.

Este horizonte tan restrictivo y poco alentador llevó a que los empresarios argentinos aceptaran proponer la extensión a toda el área del mercado común de un programa alcoholero destinado a producir nafta ecológica (con bajo contenido de plomo), obteniendo a cambio la conservación del mercado argentino para los ingenios locales. Con un acuerdo de estas características, el compromiso de los empresarios brasileños consistiría en mantener el equilibrio entre sus producciones de azúcar y alcohol.

Resta ver, sin embargo, si las cláusulas de este acuerdo sectorial son compartidas por otros sectores interesados, entre ellos el lobby petrolero y, más decisivamente, por quienes desde el sector público formulan la política económica y definen los pasos a dar para la constitución del mercado común. Desde estas esferas oficiales las reacciones frente al sector han sido contradictorias.

Por una parte se han tomado disposiciones que van claramente en la dirección de la liberalización. Tal el sentido, por ejemplo, de la eliminación de la Dirección Nacional del Azúcar, mediante el decreto 2284/91, y de todas sus normas regulatorias de la producción y comercialización de este producto que tuvieron vigencia durante 25 años. Pero, por otra parte, también se han adoptado medidas que poseen un carácter proteccionista.

Al igual que en otros sectores de la actividad económica que pueden ser sensiblemente afectados por el proceso de apertura e integración, la conducción económica afrontará en el futuro próximo decisiones que marcarán el destino de la industria azucarera local. En estas decisiones pesarán las consideraciones técnicas, pero también la presión efectiva que pueden ejercer los sectores eventualmente afectados.

Sería equivocado suponer que el CAA es la única entidad sectorial involucrada y preocupada por la marcha del proceso de integración. A pesar de la dureza que caracteriza a la relación de los ingenios con los productores de la materia prima a la hora de discutir el precio de la caña, las posiciones son notablemente convergentes. Es así que tanto UCIT —pequeños y medianos productores— y CACTU —grandes productores— al percibir una amenaza potencial en la producción brasileña han adoptado posiciones similares a las del CAA en lo que hace a la problemática de la integración. Similar temor se ha extendido a las filas de FOTIA —sindicato de obreros de ingenio y de surco— frente a un mercado único que puede poner en riesgo salarios que son relativamente más elevados que los de sus similares en Brasil.

El Buen Inversor

FONDO DE LA DISCORDIA

El anuncio del polémico fondo de intervención bursátil fue finalmente sólo una anécdota más de una pelea entre Cavallo y Redrado. Los banqueros apostaron todas sus fichas a favor del ministro y adelantan una pronta recuperación del mercado accionario.

(Por Alfredo Zaiat) Con la pelea Cavallo vs. Redrado de fondo, los financistas que no dudan a cuál de los dos confiar sus fichas se atreven a adelantar un inmediato final al ciclo bajista de las acciones. En realidad, coinciden en que será muy poco probable que las cotizaciones continúen una caída en picada que paralice el corazón de los inversores. Pese a ello no imaginan una explosión bursátil. Más bien se contentan con un repunte que permita recortar las fabulosas pérdidas de los últimos tres meses.

El dedo pulgar de los principales banqueros de la City apuntó para abajo en el momento de decidir la suerte de Redrado. Y, como se sabe, la opinión de los financistas se refleja en la actualidad en el movimiento de las acciones. El controvertido fondo de intervención bursátil convulsionó a la plaza cuando fue anunciado, pero luego el ritmo de los negocios se tranquilizó como señal de apoyo a la gestión de Cavallo.

La idea original del fondo no fue bien recibida por los corredores. En cambio, la intención del gobierno de defender la cotización de los papeles de las empresas a privatizar fue admitida con agrado. Es usual en los mercados internacionales que los encargados de emitir y colocar nuevas acciones defiendan su plaza durante un tiempo para conservar la confianza de los inversores. Esta política fue la que intentó Sevel, aunque con relativo éxito, en las primeras ruedas que cotizó su papel en medio del derrumbe accionario.

Con la resistencia del mercado al fondo de intervención, Cavallo recuperó rápidamente la iniciativa modificando sus funciones. Hubiese sido un error descomunal derivar recursos para sostener la Bolsa. El aspecto saliente de la actual corrida bursátil fue que, a diferencia de las recordadas corridas cambiarias que culminaban con una traumática devaluación, el Estado no salió a socorrer a los financistas mediante mecanismos que sirviesen para transferirles excedentes de otro sector de la economía.

Lo que está claro es que el derrumbe accionario no fue más que la disputa entre especuladores por la obtención de una renta financiera. Sin posibilidades de seguir con la bicicleta dólar-tasas, los financistas se volcaron masivamente al recinto. Lo que sucedió fue que a varios no les fue muy bien. La debacle dejó muchos heridos, que tardarán bastante tiempo en reponerse, pero que no necesitan de la ayuda del gobierno para seguir operando.

Un importante banquero extranjero, que no se salvó de recibir varios golpes, acertó con una comparación que sirve para entender la actual situación bursátil: ''El mercado vivió otro Plan Bónex''. Sin que nadie en la City lo previese, la caída de los precios de las acciones evaporó más de 10.000 millones de dólares. Este impresionante quebranto impactó muy fuerte entre los pequeños y medianos ahorristas que se habían acercado por primera vez al negocio accionario a través de las subastas telefónicas.

Cavallo sabe que tardará un tiempo hasta que estos inversores recuperen la confianza en la Bolsa, y por eso reformuló la tarea del fondo de intervención. Pero si es correcta la comparación con el Plan Bónex que realizó el banquero extranjero, las acciones volverán a atrapar el interés de los ahorristas. Basta con observar los depósitos en pesos que, a tan sólo dos años y medio de la confiscación del Plan Bónex, suman más de 12.000 millones.

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 21/8	Viernes 28/8	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,43	1,40	-2,1	-24,7	-66,9
Alpargatas	1.73	1,64	-5,2	-21,9	-34,4
Astra	2,75	2,62	-4,7	-28,8	-30,3
Atanor	1,48	1,52	2,7	-16,5	-30,9
Bagley	6,60	6,10	-7,6	-30,3	22,0
Celulosa	0,64	0,60	-6,3	-36,8	-77,4
Comercial del Plata	4,60	4,95	7,6	-24,7	-12,3
Siderca	0,71	0,62	-12,7	-34,8	-69,2
Banco Francés	7,90	7,60	-3,8	-29,6	-5,0
Banco Galicia	25,70	23,00	-10,5	-35,2	51,0
Garovaglio	5,00	4,55	-9,0	-22,6	-58,6
Indupa	0,89	0,74	-16,9	-45,6	-75,3
Ipako	3,57	3,05	-14,6	-33,7	-66,3
Ledesma	0,75	0,72	-4,0	-34,5	-65,7
Molinos	9,10	8,70	-4,4	-28,1	-16,3
Pérez Companc	6,13	6,28	2,4	-11,9	-34,6
Nobleza Piccardo	41,00	35,50	-13,4	-45,4	-1,4
Renault	32,50	33,00	1,5	-10,8	240,2
Telefónica	3,20	3,27	2,2	-4,1	13,2
Telecom	3,02	3,18	5,3	5,0	—
Promedio bursátil			**-1,1**	**-17,7**	**-19,3**



Dólar

(Cotización en casas de cambio)

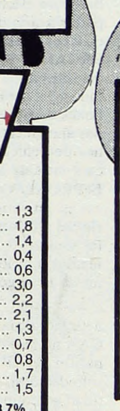
Viernes anterior	**0,9940**
LUNES	0,9930
MARTES	0,9920
MIERCOLES	0,9920
JUEVES	0,9920
VIERNES	0,9920

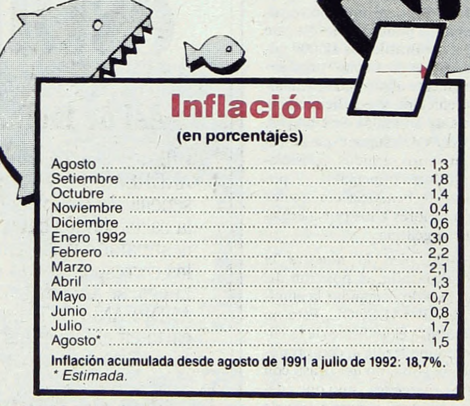
La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 24/8	7391	7451
Base monet. al 24/8	10.364	10.448
Depósitos al 14/8		
Cuenta corriente	1466	1478
Caja de ahorro	1257	1267
Plazos fijos	3960	3992

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.





Inflación

(en porcentajes)

Agosto	1,3
Setiembre	1,8
Octubre	1,4
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto*	1,5

Inflación acumulada desde agosto de 1991 a julio de 1992: 18,7%.

* *Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	0,9	0,9
a 30 días	1,3	1,2
Caja de ahorro	0,6	0,6
Call money	1,1	1,1

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



MARCELO BALAA

Director de Mercado de Capitales del Citibank

—¿Cómo recibió la City la pelea Cavallo-Redrado?

—No tuvo una buena aceptación la idea de un fondo de intervención. Por suerte el mecanismo original de participación oficial en el mercado fue archivado. La preocupación de Cavallo se basa en que tiene mucho que vender y teme un fracaso. Pero no debería inquietarse ya que los inversores seguramente demandarán las acciones de las empresas privatizadas.

—¿Cuándo se revertirá la tendencia negativa en el mercado accionario?

—En estos momentos, en realidad, no existe una tendencia. La plaza está registrando unos fuertes serruchos qué son difíciles de explicar. Creo que el mercado seguirá indefinido hasta la segunda quincena de setiembre. Espero que cuando se tranquilicen las cosas en la plaza los papeles empiecen a recuperar posiciones, pero de lo que estoy seguro es de que ese repunte será bastante lento. Nadie espera que las cotizaciones alcancen los niveles de abril-mayo. Por otro lado, hay que tener en cuenta que agosto es un mes que no existe para los inversores extranjeros. Están todos de vacaciones. Sin embargo, algunos brokers internacionales ya están observando oportunidades de inversión.

—¿Por qué no salen entonces a comprar papeles?

—Están esperando que el mercado termine de depurarse.

—¿La caída bursátil no está adelantando problemas en el plan económico?

—No. Todos los elementos positivos y los costos del plan son conocidos por los operadores. Nada cambió en la economía en estos últimos tres meses. Lo que sucedió fue que antes no se tomaban muy en cuenta factores que plantean interrogantes de mediano plazo, como por ejemplo el tipo de cambio o la situación de los jubilados. De todos modos, creo que la Bolsa sobreestimó esos problemas. No hay que olvidarse de que la Argentina, con este programa económico, disminuyó el riesgo país, ingresó al Brady y que ahora puede colocar deuda en el mercado internacional a una tasa muy baja. Pienso que los inversores del exterior ven al país mejor que los locales.

—¿Recomendaría invertir en acciones?

—Sí, siempre y cuando las colocaciones sean selectivas.

—Sin embargo, algunos especialistas opinaron que las empresas estaban sobrevaluadas y por eso se derrumbaron las cotizaciones. Si ese análisis fue correcto, ¿por qué habría que esperar ahora una suba?

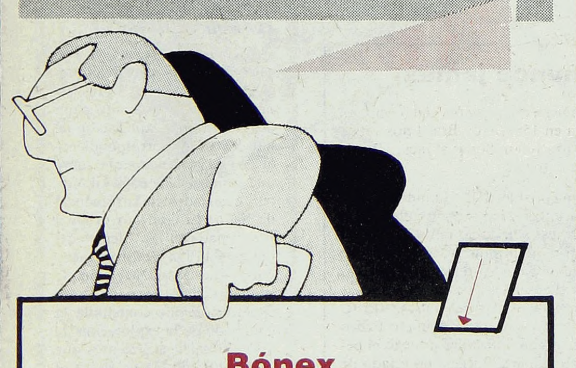
—No estoy de acuerdo con igualar las relaciones price-earning (p/e) —indicador de la valuación y potencialidad de ganancia— de las compañías argentinas con las internacionales. Aquí se está viviendo un profundo cambio estructural y las empresas se están desarrollando.

—¿Cómo armaría una cartera de inversión?

—Colocaría un 20 por ciento en pesos o dólares a plazo fijo, un 30 en acciones (telefónicas, alimentarias, petroleras, construcción), un 15 en Bónex '89, un 20 en Obligaciones Negociables y un 15 por ciento en inmuebles.

—¿El dólar seguirá tranquilo?

—El tipo de cambio no se mueve durante este año. Y me juego a que la actual paridad se mantiene durante todo el año que viene.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 21/8	Viernes 28/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	93,50	93,90	0,43	-0,53	6,91
1987	81,50	81,30	-0,25	-0,78	5,20
1989	79,60	79,50	-0,13	-0,50	4,60

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 21/8	Viernes 28/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	95,00	94,35	-0,68	0,48	5,95
1987	82,90	82,00	-1,09	-0,81	5,64
1989	80,20	80,40	0,25	-0,37	5,25

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



El huracán político arrastrará tarde o temprano al presidente Fernando Collor, según todo parece indicarlo. En ese inédito clima, la economía brasileña empezó hace rato a pagar los platos rotos. Por lo pronto, los expertos financieros ya ubican el riesgo-país como el más elevado del mundo. Y la inflación está pronta a cumplir doce meses seguidos por encima del 20 por ciento, pese a la austeridad, las restricciones monetarias y la recesión, que costó la pérdida de cientos de miles de puestos de trabajo. El único dato positivo en este panorama es el fuerte crecimiento de las exportaciones.

Sin estabilidad, con recesión y el dudoso record de país más riesgoso del mundo, Brasil acompaña la crisis política con un regresivo cuadro económico. Aunque nadie cree en cambios hasta mediados del '93, Salomon Brothers proyecta escenarios alternativos.

Brasil en el ojo de la tormenta

DESCOLLORIDOS

Los líderes industriales creen que la situación ya tocó fondo y que —aun cuando la resolución de la crisis institucional no tarde demasiado— ningún cambio importante se puede esperar hasta mediados del '93, es decir, hasta la reforma de la Constitución. O bien, hasta la finalización del mandato. Otras previsiones en medio de la tormenta surgieron de un estudio del banco de inversión Salomon Brothers sobre el impacto de las vicisitudes políticas, elaborado en Nueva York y distribuido a sus clientes en el mundo entero. El trabajo, redactado por un equipo de analistas integrado por John F.H. Purcell, Joyce Chang, Ernest Brown y Dirk Damrau, visualiza tres escenarios posibles.

En el primero de ellos Collor continúa en el cargo y mantiene en su puesto al ministro de Economía, Marcilio Marques Moreira. A largo plazo el estudio desdobla dos posibles caminos. Uno indica que, aunque mantener al ministro resulte positivo para el mercado a corto plazo, puede ser políticamente negativo, aumentando conflictos con el Congreso. El otro admite la posibilidad de que el presidente "procure probar su integridad y retorne a sus políticas originales e intente acelerar las reformas de libre comercio e inversiones, promoviendo disciplina fiscal y mayor celeridad en las privatizaciones".

En el escenario dos, Collor continúa en el cargo pero Marcilio renuncia. (El mismo día en que se conoció el estudio de SB, este martes, el gabinete ministerial salió al cruce de los rumores con un comunicado en el que informó que no habrá dimisiones hasta que se resuelva la crisis en el ámbito del Congreso y el Supremo Tribunal Federal.)

Los técnicos de Salomon Brothers evaluaron que la salida del ministro sería provocada por las presiones del oficialista PFL para aumentar los gastos públicos a cambio de su apoyo político al presidente. Con el sucesor de Marcílio podrían suceder dos cosas, dicen los augures: a) el nuevo ministro trabaja con el Congreso en la promoción de las reformas o la economía puede entrar en un período de *stanflation*; o b) sobreviene una corta y profunda crisis económica.

En el tercer escenario, Collor renuncia o es apartado por los legisladores y asume el vicepresidente Itamar Franco. En tal caso, "la democracia puede emerger más fuerte del escándalo, con el sentimiento popular favoreciendo las reformas".

Mientras se desencadenan los acontecimientos, los industriales paulistas coinciden en su mayoría en que el margen de maniobra actual es prácticamente inexistente para promover cambios profundos, por lo que descreen de alternativas muy diferentes para la economía de aquí a un año.

Marcilio abonó esa convicción al asegurar que el acuerdo con los acreedores "no está siendo afectado por la crisis política".

La negociación con la banca —añadió— se encuentra en una fase final de formalización ejecutada por los abogados. "Dentro de 15 días esta etapa será concluida y el acuerdo estará listo para ser presentado en la próxima reunión del Banco Mundial y el FMI, el 21 de setiembre en Washington."

El congelamiento de la situación implica estancarse en el peor de los mundos posibles. Una encuesta realizada por la Federación de Industrias de San Pablo entre 890 empresas y conocida esta semana reveló que el primer semestre del año cerró con resultados fuertemente negativos.

La mitad de esas compañías redujo su producción, un 48,4 limitó sus inversiones, el 59 disminuyó sus existencias de mercaderías y el 49,8 por ciento despidió personal. De hecho, el desempleo ascendió a 15,9 por ciento, lo que significó desde principios de año el despido de casi 180 mil operarios.

El directivo de la FIESP Horacio Lafer Piva pronosticó que el segundo semestre no será mejor: apenas un tercio cree que el programa de control inflacionario tendrá un "relativo éxito", mientras que los que esperan que se registre mayor crecimiento constituyen apenas un 22,7 por ciento.

Según el 15,2 por ciento de los empresarios paulistas, las denuncias sobre corrupción en el gobierno son perjudiciales, mientras el 21,7 consideró que no traen ningún beneficio y el 26,5 por ciento contestó que traerán "poco beneficio".

Por lo pronto, el vicepresidente del banco holandés NMB de San Pablo, Paulo Fernando Haaland, y el vice del First Boston en Nueva York, John Vitalo, estimaron que el *stripped yield* de Brasil (el retorno esperado por los inversores) se sitúa entre 30 y 35 por ciento.

"No hay ningún riesgo en el mercado secundario que se compare", dijo Haaland. Eso quiere decir que Brasil tiene ahora la peor tasa del mundo en los mercados financieros internacionales, cuando cinco semanas atrás el riesgo era de 16 por ciento.



Por ahora presidente de Brasil, Fernando Collor de Mello.

ENFOQUE

(Por Marcelo Zlotogwiazda)
Mayúscula fue la sorpresa y el desagrado que tuvo Juan Schiaretti el anterior fin de semana cuando se dispuso a pagar lo que él y unos amigos habían consumido en el Café de la Paix de la Recoleta: los tickets marcaban un precio de 3,5 pesos por cada gaseosa. Tratándose del secretario de Industria y Comercio de un gobierno que hace profesión de fe del libremercado, no tuvo más remedio que aceptar que el dueño de la confitería tenía todo el derecho de cobrarle lo que se le antojase, aunque fuera en dólares un valor superior a lo que se paga en los refinados bares de la 5º Avenida neoyorquina, los Campos Elíseos de París o la Vía Veneto de Roma. Tal vez el más simpático de todos los integrantes del equipo de Cavallo se fue pensando que lo que le había ocurrido es un ejemplo más de lo cara que está la Argentina, y quizás eso le trajo a la mente que el atraso cambiario iba a ser el tema de fondo de la reunión que él y el ministro tenían programada para el martes siguiente con la cúpula de la Unión Industrial Argentina.

Contra todas las expectativas que lo señalaban como el acontecimiento económico de la semana, el encuentro pasó sin pena ni gloria. La razón fue que el lunes Cavallo dio el paso en falso más notorio desde que ocupa el actual cargo, al contaminar con el improvisado anuncio de la intervención estatal en el mercado bursátil un razonable anticipo de que las acciones remanentes de las empresas privatizadas no van a ser colocadas en la Bolsa ni tan apresuradamente ni persiguiendo el objetivo de maximizar la recaudación como fueron los casos de Telefónica y Telecom.

Con el correr de los días esa torpeza inicial del ministro acerca de un tema que no debería haber tenido demasiada trascendencia, fue degenerando en una nueva y descarnada disputa cortesana en la que volvieron a aflorar las desconfianzas y recelos mutuos que recorren buena parte del espectro menemista. Lo que pudo haber sido apenas un anuncio más para dar una señal simbólica al mercado de capitales terminó siendo campo propicio para el entrecruzamiento de facturas, acusaciones y críticas entre viejos competidores, y reavivó tres de los clásicos del torneo de rivalidades: Cavallo vs. Erman, Cavallo vs. Redrado, y Cavallo vs. Menem.

El alineamiento incondicional de los operadores con el ministro en contra de Redrado (ver página 6) y, fundamentalmente, lo imprescindible que le resulta al Gobierno la permanencia del creador de la convertibilidad para la continuidad del programa, muy probablemente serán factores decisivos para que Cavallo triunfe en su pelea con Redrado, por más que el *golden boy* goce del particular privilegio de ser el vehículo preferido del Presidente para cizañarlo. Pero ese eventual éxito parcial —que, a pesar de la desmentida que hizo Menem el viernes desde Chile, tal vez hoy se cristalice en el alejamiento de Redrado de la Comisión Nacional de Valores— no le compensará a Cavallo el perjuicio que le significa que el poder económico se haya dado cuenta de que la más peligrosa de las contiendas en las que participa el ministro, la que lo enfrenta a Menem por la sucesión, no estaba saldada sino latente para estallar ante el más mínimo detonante. Algunos especularon que la mecha fue encendida por las declaraciones que a comienzos de semana hizo la esposa de Cavallo a la revista *Para Ti* evidenciando que la aspiración de su marido es el sillón de Rivadavia.

La relación entre el Gobierno y la UIA volverá a primer plano esta semana, ya que el miércoles se *festeja* el Día de la Industria. Cavallo, Schiaretti y Llach van a definir, en las horas que restan hasta la cena que reunirá a unas mil personas en el Sheraton, si Menem concurre con algún anuncio o si los empresarios se irán con la panza llena pero con las manos vacías. La medida más importante que estaba siendo analizada el viernes es el incremento de los reembolsos a la exportación hasta los porcentajes que tenían antes de la reducción que impuso este equipo en abril del año pasado.

Dos razones frenaban esa decisión. La primera es que el aumento que tienen previsto para los reintegros implica un costo fiscal anual de alrededor de 100 millones de dólares. La otra es que el Gobierno tiene compromisos firmados con Estados Unidos que le acotan el margen de maniobra en materia de incentivos a la exportación.

El 20 de setiembre del año pasado Terence Todman ofició de vocero del gobierno argentino asegurando que a lo sumo el 30 de setiembre el Ejecutivo iba a enviar al Congreso el proyecto de ley de patentes por el que tanto lobby ejerció el embajador. Las declaraciones fueron realizadas al término de una ceremonia en la que Todman y Di Tella firmaron un acuerdo bilateral. En esa oportunidad se dijo que el convenio beneficia a la Argentina porque obliga a los empresarios estadounidenses que denuncian exportaciones argentinas con dumping a probar el daño para que su gobierno aplique derechos compensatorios (hasta ese día eran de aplicación automática).

Lo que no se dijo es que en ese mismo Memorándum de Entendimiento el gobierno argentino se comprometió "a no establecer ningún nuevo programa que constituya un subsidio a la exportación", y a que "el establecimiento de cualquier nuevo método para otorgar reembolsos no resultará en un reintegro que exceda el valor de los impuestos indirectos efectivamente pagados por el exportador". Economía está haciendo los cálculos para determinar si el aumento de los reembolsos que tienen pensado conceder para mejorar el deprimidísimo tipo de cambio efectivo es o no compatible con el mantenimiento de las relaciones carnales.



FALABELLA

El desembarco de compañías chilenas en el país no emite señales de cansancio: la firma Falabella anunció que invertirá unos 6 millones de dólares en un shopping de la ciudad de Mendoza, empleando a 250 personas. La empresa trasandina, especializada en tiendas por departamento, iniciará sus actividades en la Argentina con el establecimiento de un centro comercial de 5000 metros cuadrados como parte del complejo comercial Mendoza Plaza Shopping, que se encuentra en construcción. El sistema de tienda "ancla" que utiliza Falabella consiste en instalar bajo un mismo techo y en una gran sala diferentes puntos de venta de diversos productos como indumentaria, artículos para el hogar, audio, bazar y regalos. Falabella cuenta en Chile con ocho tiendas de ese estilo, con una facturación anual de cerca de 300 millones de dólares, y en el proyecto mendocino estima alcanzar un volumen de operaciones de 30 millones dentro de un año. Este emprendimiento constituye la primera etapa de su plan de expansión en el país, que prevé la apertura de por lo menos un local más en el interior y dos en la Capital Federal.

BENETTON

La empresa italiana de indumentaria, reconocida internacionalmente por sus agresivas compañas publicitarias y por sus prendas con enérgicos colores, firmó un acuerdo con Gatic —fabrica productos con la marca Adidas, Le Coq Sportif, entre otras— para que ésta elabore en el país los calzados Benetton. Los italianos aspiran a capturar una parte importante del mercado, estimando una facturación de 24 millones de dólares anuales en los próximos tres años. El proyecto de mediano plazo es armar un joint venture entre Benetton y Gatic.

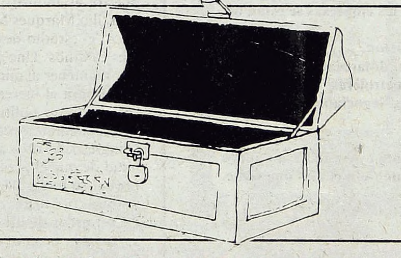
TEXACO-BRIDAS

Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) y el consorcio integrado por Texaco y Bridas firmaron un acta de reconversión del contrato de exploración referente al área de Hickmann, que cubre una superficie de 6500 kilómetros cuadrados en la provincia de Salta. El contrato original fue firmado en 1987 dentro del marco del Plan Houston, que a partir de la reconversión se transformó en un permiso de exploración que contempla la concesión de la explotación de los eventuales yacimientos que se descubran. Hasta ahora el consorcio Texaco (40 por ciento), Bridas (60) no tuvo mucha suerte, ya que ha perforado un pozo sin resultados positivos. Pero insistirá el año próximo con un programa de perforaciones que implicará una inversión de 6 millones de dólares.

BAESA

La empresa que produce, vende y distribuye productos de Pepsi Cola en Capital y Gran Buenos Aires anunció la poca frecuente costumbre, entre las empresas locales, de distribuir dividendos entre sus accionistas: la renta será de 0,8 dólares por cada acción ordinaria. Baesa es una de las empresas que abrió su capital a la Bolsa.

EL BAUL DE MANUEL



Por M. Fernández López

Brady, que me hiciste mal

El 7 de abril, tras arreglos de trasnoche sólo conocidos por un puñado de gente, en un hotel de Santo Domingo se anunció la entrada al Brady, con quita del 35 por ciento de la deuda, tasa de interés del 6 por ciento y pagos durante 30 años. Quienes no conocieron los reales términos sólo podían especular sobre situaciones hipotéticas. Así, el resultado macroeconómico de un Brady *en general* depende de la evolución del saldo comercial externo y de la tasa de crecimiento. Si —como ocurre hoy— no hay saldo positivo y sostenido, y la tasa de crecimiento no supera la tasa de interés, el modelo explota y la deuda crece en lugar de bajar(*). Se dijo: "Entrarán capitales extranjeros que compensarán el déficit comercial"; "el mercado generará crecimiento a partir de la estabilidad"; "entrar al Brady no implicará mayor costo social", y "desde ahora hay que olvidarse del endeudamiento".

No vimos el guiño de ojo del funcionario. Debimos entender: "En deuda miento", en sus declaraciones. Pues era un *bluff*. La quita era una opción destinada a no ser elegida. La opción ofrecida era pagar a la antigua, sobre el hambre y la sed: sin la quita dada a México, con el ajuste salvaje no exigido a Brasil, y con más endeudamiento para aumentar la masa crítica de garantía. La deuda, otrora impagable e incobrable, se volvió cobrable a tasa y monto ciertos, sin riesgos ni pérdida para los bancos por su corresponsabilidad en este perverso fenómeno. Si ya tenemos la deserción pública en salud y educación, condiciones de vida insuficientes para las mayorías, cierres de fuentes de trabajo para ciudades enteras, inminente levantamiento de la comunicación ferroviaria, pensemos qué futuro vendrá. Sólo falta la desmentida: "En ningún momento se habló de una quita del 35 por ciento. Fue un malentendido de la prensa. Se consiguió un arreglo excelente para el país".

La quita —nudo del Brady— hace viable replantear políticas y volver a crecer. Pero la "solución final" elegida por los acreedores es tan Brady como son "óptima inversión" teleacciones a 2,90 (compradas a 4), o es "estabilidad" un 1,5 por ciento mensual de inflación, o es "82 por ciento móvil" el aumento de $50 a los jubilados, o es "excelente negocio" el arreglo con Aerolíneas. ¿Error o mentira? En todo caso, se impone la rectificación. Omitase que se sobrevaluó la deuda —computando mayor valor que el dado por el mercado— y que se actuó violando el artículo 67 inciso 6 de la Constitución Nacional: debe buscarse nueva solución, concertada y pública, donde se representen los intereses generales de la sociedad, se explicite a qué desarrollo se apunta y sea mínimo el costo social.

* *José Luis Nicolini, "Un modelo de ajustes macroeconómicos con deuda externa", Desarrollo Económico, julio de 1991.*

En el país de nunca jamás

El Día de la Industria evoca la primera exportación, del Tucumán al Brasil, hecha por el padre Victoria en 1587. Hoy Brasil nos vende manufacturas; el saldo a su favor es u$s 100 millones al mes. ¿Puede esta industria sobrevivir a semejante embate?

Librecambio e industrialización, tema predilecto de Hamilton (1790) y List (1841), quienes elaboraron la noción de "industria infante": "En naciones nuevas, manufacturas y fábricas son como niños o jóvenes a quienes, en lucha con un adulto, sería difícil salir victoriosos o aun ofrecer firme resistencia. Las manufacturas que sustentan la supremacía comercial e industrial (de Inglaterra) poseen mil ventajas sobre manufacturas recién nacidas o semidesarrolladas de otros países" (List). Aquí, se habló de "industrias nacientes" desde 1830; primero Pedro Ferré, gobernador de Corrientes y dueño de un astillero; luego el periódico *El Lucero*: "Nuestra industria empieza apenas: en estado de infancia, exige del gobierno decidida protección; primeros gérmenes de un nuevo ramo de prosperidad, son como plantas tiernas que es preciso cuidar para que no perezcan antes de robustecerse". Y en 1887, decía el presidente: "Se ha desarrollado la producción de azúcares, vinos, alcoholes y cereales. Necesitamos ahora proteger otras industrias nacientes". A más de un siglo, ¿creció el niño? ¿o es como Peter Pan, el niño que no crecía, de infantiles 88 años?

Creció al amparo de: escasez de bodegas en ambas guerras, racionamiento de divisas en la crisis de los 30 y siguientes, y de intenso proteccionismo. Fue sustitutiva de importaciones y proveedora del mercado interno, cautivo y poco exigente. Pero la apertura del '76 le metió los garfios en las cadenas intermedias de insumo-producto, destruyéndolas irreparablemente (p. ej. la industria electrometalmecánica). La bicicleta financiera ayudó a cerrar fábricas y encoger el empleo industrial.

En una economía abierta no hay neutrales. El que no lucha perece. Hoy la guerra es contra colosos: ni los empresarios solos, ni el Estado, ni los trabajadores tienen fuerza suficiente para enfrentar al Eje, a los aliados y al tigrerío asiático. Menos aún en su forma presente: empresas que no invierten sus utilidades en equipo, desarrollo, productividad y calidad; Estado que invierte 0,5 por ciento del PBI en investigación y desarrollo (Japón gasta, en valor absoluto, 400 veces más); trabajadores sin la versatilidad operativa que pide la nueva tecnología. Los tres juntos son necesarios —dice Adolfo Dorman—, pero dentro de una nueva estructuración industrial. La disyuntiva es: trabajar juntos y crecer, o mudarse a la tierra de Peter Pan: el País de Nunca Jamás.